



Diversitas Gender Dewan Direksi, Risiko, dan Kinerja Perusahaan

Rahmat Setiawan^{1✉}, Ninditya Nareswari², dan Putu Ayu Indira Savitri Suryana³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

ABSTRACT

Issues related to board directors have attracted the interest of various research. Gender diversity in board of director is believed to affect firm's risk and performance in several ways. This study aims to understand the impact of gender diversity in board of director on firm risk and firm performance. Firm risk in this research are total risk and systematic risk. Total risk is measured by deviation standard of daily return, Systematic risk is measured by beta, and performance is measured by Tobin's Q. The author uses 87 samples of non-financial firm in Indonesia during 2011-2014 with 155 observations. Based on this research, the result of multiple linear regression showed that gender diversity in board of director has a significant negative effects on firm risk and significant positive effects on firm performance. This means that the firms with greater gender diversity in board director show lower risk and deliver better performance.

Keywords:

Gender Diversity, Risk, Performance, Board of Director

✉ Corresponding author :

Email Address : rahmatsetiawan@hotmail.com

1. Introduction

Salah satu penyebab krisis ekonomi dan moneter tahun 1997-1999 karena banyaknya perusahaan yang belum menerapkan good corporate governance secara konsisten. Di Indonesia, perhatian pemerintah terhadap corporate governance diwujudkan dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) pada tahun 1999 lalu menggantinya dengan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) pada akhir tahun 2004. Pada tahun 2006 KNKG membuat Pedoman Umum Good Corporate Governance untuk menjadi rujukan dalam dunia usaha. Dalam pedoman tersebut, setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha perusahaan dengan pemangku kepentingan (KNKG, 2006). Prinsip kewajaran dan kesetaraan dapat diterapkan oleh perusahaan dengan cara mendukung adanya diversitas dewan direksi perusahaan.

Diversitas dewan direksi merupakan kombinasi dari berbagai macam sifat, karakteristik, dan keahlian yang dimiliki oleh anggota dewan yang berhubungan dengan proses pengambilan keputusan (Walt & Ingley, 2003). Adanya diversitas dalam komposisi dewan direksi dipercaya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Diversitas dewan direksi dianggap dapat meningkatkan pemahaman pasar yang lebih baik (Carter et al., 2003). Salah satu bentuk diversitas dewan direksi adalah diversitas gender.

Tren rata-rata tingkat diversitas gender dewan direksi yang diukur dengan rasio jumlah direktur perempuan terhadap total direktur pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2011, tingkat diversitas gender dewan direksi hanya sebesar 7,52%; tahun 2012 sebesar 10,21%; tahun 2013 sebesar 10,67%; dan pada tahun 2014 sebesar 21,65%. Adanya fenomena tren peningkatan rata-rata tingkat diversitas gender dewan direksi tersebut menyebabkan penulis tertarik meneliti pengaruh diversitas gender dewan direksi terhadap risiko dan kinerja perusahaan.

Salah satu hal yang selalu dihadapi oleh perusahaan adalah risiko. Risiko muncul karena adanya ketidakpastian. Risiko adalah kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan (Hanafi, 2009: 1). Hasil penelitian Perryman et al. (2015) di Amerika menunjukkan bahwa diversitas gender dewan direksi berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan. Hal ini disebabkan karena pengambilan keputusan dan gaya pemecahan masalah pada dewan direksi dengan tingkat diversitas gender yang tinggi akan menghasilkan keputusan yang lebih baik melalui perspektif yang lebih luas dan lebih detail terhadap berbagai hal (Perryman et al., 2015). Dengan dilakukannya analisis pengaruh diversitas gender pada dewan direksi terhadap risiko

diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan untuk menentukan bagaimana seharusnya mengelola dan mengatur komposisi diversitas dewan direksi agar dapat meminimalkan risiko.

Sementara itu, hasil penelitian Perryman et al. (2015) dan Carter et al. (2003) di Amerika menunjukkan bahwa diversitas gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena diversitas gender dewan direksi dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi, sehingga dengan dilakukannya analisis pengaruh diversitas gender pada dewan direksi terhadap kinerja diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan untuk menentukan bagaimana seharusnya mengelola dan mengatur komposisi keberagaman dewan direksi agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan penulis bermaksud meneliti pengaruh diversitas gender dewan direksi terhadap risiko dan kinerja di Indonesia.

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah diversitas gender berpengaruh terhadap risiko perusahaan?
2. Apakah diversitas gender berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

2. Literature Review

2.1. Landasan Teori

Diversitas Gender Dewan Direksi

Walt & Ingley (2003) mendefinisikan diversitas dalam dewan direksi merupakan kombinasi dari berbagai macam sifat, karakteristik, dan keahlian yang dimiliki oleh anggota dewan yang berhubungan dengan proses pengambilan keputusan. Diversitas dalam dewan direksi dapat didasarkan pada usia, gender, etnis, kultur, agama, independen, pendidikan, dan pengalaman. Secara umum, perbedaan gender ini berdampak pada karakteristik sifat dan perilaku. Wanita cenderung bersifat *risk-averse* terhadap persaingan dan negosiasi, berbeda halnya dengan pria yang cenderung *risk-taker* (Mastella et al., 2021). Dengan berbagai pemikiran yang dihasilkan dari adanya diversitas gender, maka keputusan yang diambil oleh perusahaan akan lebih baik (Low et al., 2015). Hal ini dikarenakan diversitas gender ini dapat menutupi kelemahan setiap gender dengan kelebihan yang dimiliki masing-masing gender. Selain itu, wanita lebih berpikiran sosial, mereka akan lebih peduli terhadap karyawan dan masyarakat pada umumnya, sehingga mereka akan cenderung menghindari pengambilan keputusan yang dapat merugikan kepentingan ini, seperti leverage tinggi (utang), proyek investasi berisiko, dan lain sebagainya (Mastella et al., 2021). Penelitian ini hanya berfokus pada diversitas gender dewan direksi.

Risiko Perusahaan

Risiko adalah kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan (Hanafi, 2010:1). Sementara itu, menurut Sudana (2010:34) risiko diartikan sebagai variabilitas hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil investasi yang diharapkan. Mengacu pada Perryman et al. (2015), risiko perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan dua ukuran yaitu risiko total dan risiko sistematis.

Risiko total adalah risiko yang timbul baik disebabkan oleh faktor-faktor internal yang bersifat khas (seperti faktor manajemen, struktur modal perusahaan, dan jenis produk) maupun oleh faktor-faktor eksternal atau industri (seperti kondisi ekonomi, politik, dan keuangan pada umumnya). Mengacu pada Perryman et al. (2015) dan Ehrhardt & Brigham (2011:27), risiko total diukur dengan menggunakan standar deviasi return saham harian.

Risiko sistematis adalah bagian dari risiko total yang tidak dapat dikurangi dengan diversifikasi. Risiko ini timbul karena faktor-faktor eksternal perusahaan atau industri dan berpengaruh terhadap semua perusahaan atau industri misalnya kondisi ekonomi, politik, keuangan pada umumnya, dan sebagainya. Mengacu pada Perryman et al. (2015) dan Hartono (2014:448) risiko sistematis diukur dengan beta.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai oleh perusahaan melalui serangkaian aksi yang dilakukan dan kebijakan yang diambil (Neely, 2004:68). Selain itu, kinerja perusahaan juga dapat diartikan sebagai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan guna menghasilkan laba dalam periode tertentu. Umumnya, kinerja perusahaan diukur menggunakan profitabilitas perusahaan. Oleh sebab itu, kinerja bisa diukur menggunakan ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), serta Tobin's Q. Menurut Dzahabiyya et al. (2020), Tobin's Q adalah salah satu ukuran kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan dalam bentuk *tangible assets* dan *intangible assets*. Adanya Tobin's Q dapat mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya yakni berupa aset (Dzahabiyya et al., 2020). Mengacu pada Perryman et al. (2015) dan Kubota et al. (2013), kinerja diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

2.2. Hipotesis

Pengaruh Diversitas Gender Dewan Direksi terhadap Risiko Perusahaan

Diversitas gender dewan direksi berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan (Perryman et al., 2015). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai diversitas gender pada dewan direksi akan mengakibatkan risiko perusahaan yang semakin rendah. Ada beberapa

argumentasi yang menjadi dasar diversitas gender dewan direksi berpengaruh negatif terhadap risiko. Menurut Perryman et al. (2015) pengambilan keputusan dan gaya pemecahan masalah pada dewan direksi dengan tingkat diversitas gender yang tinggi akan menghasilkan keputusan yang lebih baik melalui perspektif yang lebih luas dan lebih detail terhadap berbagai hal. Selain itu, diversitas gender dewan direksi mengarah pada pertimbangan yang lebih luas dan lebih mendalam ketika menentukan pilihan yang strategis, dengan lebih terbuka, pertimbangan kuat dari pandangan yang berbeda, dan proses informasi yang lebih komplit.

Dewan direksi umumnya memiliki peran kunci dalam mengelola risiko sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Mastella et al. (2021), Direktur wanita dengan membawa pengetahuan mereka ke dewan direksi, keprihatinan mereka tentang pemangku kepentingan lain, dan keterampilan kolaboratif mereka dapat membuat proses pengambilan keputusan lebih tegas yaitu menghindari risiko yang tidak perlu. Oleh karena itu, dapat dikemukakan hipotesis pertama, yaitu :

H1 : diversitas gender dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap risiko perusahaan

Pengaruh Diversitas Gender Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Diversitas gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai diversitas gender dewan direksi akan mengakibatkan semakin tinggi kinerja perusahaan. Terdapat beberapa argumentasi yang menjadi dasar diversitas gender berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Carter et al. (2003) dan Simionescu et al. (2021) mengemukakan saat ini banyak perusahaan yang menyadari bahwa diversitas gender dewan direksi memberikan beberapa keuntungan untuk perusahaan yaitu:

- a. Meningkatkan pemahaman pasar yang lebih baik dengan mencocokkan diversitas direksi perusahaan dengan pelanggan potensial melalui peningkatan kemampuan penetrasi pasar.
- b. Meningkatkan produktivitas, kreativitas, dan inovasi didalam perusahaan.
- c. Diversitas menghasilkan pemecahan masalah yang lebih efektif. Perspektif yang berbeda menyebabkan pengambil keputusan mengevaluasi alternatif lebih mendalam dan lebih berhati-hati dalam melihat konsekuensinya.
- d. Diversitas meningkatkan kepemimpinan yang efektif. Direksi yang homogen pada perusahaan dipercaya dapat menghasilkan perspektif yang sempit sedangkan direksi yang beragam mendapatkan pandangan lebih luas.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis kedua yaitu :

H2 : Diversitas gender dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

3. Method, Data, and Analysis

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan dalam subyek penelitian merupakan perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014. Perusahaan sampel memiliki data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dan juga memiliki akun-akun yang dibutuhkan dalam perhitungannya.

3.2. Penjelasan Variabel

Variabel Dependen

1. STDRET

Variabel ini merupakan proksi dalam mengukur risiko total.

$$STDRET_{i,t} = \sqrt{\frac{\sum_{d=1}^n (\bar{r}_{i,d} - \bar{r}_{avg,i,d})^2}{n-1}}$$

2. BETA

Variabel ini merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur risiko sistematis. Beta didapatkan dengan meregresi persamaan model pasar dibawah ini :

$$\bar{r}_{i,d} = \alpha_i + \beta_i \bar{r}m_d + e_{i,d}$$

3. TQ

Variabel ini merupakan proksi dari kinerja perusahaan yang diukur menggunakan tobin's q. Tobin's Q adalah rasio nilai pasar aset perusahaan (dihitung sebagai jumlah nilai pasar ekuitas dan utang yang beredar) dengan nilai buku aset perusahaan (Perryman et al., 2015).

$$TQ = \frac{\text{Total assets} + \text{market value of equity} - \text{total common equity} + \text{deffered taxes}}{\text{Total assets}}$$

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah diversitas gender pada dewan direksi. Proporsi perempuan dalam dewan direksi merupakan proksi yang mengukur diversitas gender pada dewan direksi. Nilai minimum tingkat diversitas gender dewan direksi sebesar 0, sedangkan nilai maksimum tingkat diversitas gender dewan direksi sebesar 0,5. Jika diversitas gender dewan direksi bernilai 0 menunjukkan bahwa tidak ada anggota dewan direksi berjenis kelamin perempuan atau seluruh anggota dewan direksi berjenis kelamin laki-laki. Jika diversitas gender dewan direksi bernilai 0,5 menunjukkan bahwa jumlah anggota dewan direksi yang berjenis kelamin perempuan sama dengan jumlah anggota dewan direksi yang berjenis kelamin laki-laki. Variabel ini diukur dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Gender} = \frac{\text{Total Perempuan dalam dewan direksi}}{\text{Total Dewan Direksi}}$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah usia perusahaan (AGE), *debt to equity* (DTE), dan dividen (DIVIDEND).

3.3. Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) untuk mengetahui pengaruh diversitas gender dewan direksi terhadap risiko dan kinerja perusahaan. Sesuai dengan penjelasan Ghozali (2007), *multiple regression* digunakan untuk mengetahui seberapa besar nilai dan arah pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis dalam penelitian ini yaitu :

Model 1

$$Risk_{it} = \beta_0 + \beta_1 * Gender_{it} + \beta_2 * DTE_{it} + \beta_3 * age_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2

$$TQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 * Gender_{it} + \beta_2 * Age_{it} + \beta_3 * Dividend_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$Risk_{it}$: Risiko perusahaan i pada periode t yang diukur menggunakan 2 proksi yaitu standar deviasi return saham harian dan beta

TQ_{it} : Tobin's q perusahaan i pada periode t

$Gender_{it}$: proporsi eksekutif perempuan pada dewan direksi perusahaan i tahun t

Age_{it} : usia perusahaan i pada periode t

DTE_{it} : *Debt to equity ratio* perusahaan i periode t

$Dividend_{it}$: Variabel dummy yang bernilai 1 jika dividen dibayarkan pada periode t dan bernilai 0 jika dividen tidak dibayarkan pada periode t

4. Result and Discussion

4.1. Hasil Analisis Penelitian

Model 1

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Model 1

Variabel	Unstandarized Coefficients	sig.t	Kesimpulan
(Constant)	0,029	0,000	Signifikan
GENDER	-0,10	0,027	Signifikan
AGE	3,298E-005	0,700	Tidak Signifikan
DTE	0,001	0,014	Signifikan
R²	0,065		
Dependen Variabel: STDRET			

Sumber : IBM SPSS

Model 2

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Model 2

Variabel	Unstandardized Coefficients	sig.t	Kesimpulan
(Constant)	1,024	0,000	Signifikan
GENDER	-0,476	0,047	Signifikan
AGE	0,007	0,116	Tidak Signifikan
DTE	-0,016	0,214	Tidak Signifikan
R²	0,058		

Dependen Variabel: BETA

Sumber : IBM SPSS

Model 3

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Model 3

Variabel	Unstandardized Coefficients	sig.t	Kesimpulan
(Constant)	0,515	0,095	Tidak Signifikan
GENDER	1,932	0,022	Signifikan
AGE	0,036	0,025	Signifikan
DIVIDEND	0,731	0,003	Signifikan
R²	0.115		

Dependen Variabel :TQ

Sumber : IBM SPSS

Pengaruh Diversitas Gender Dewan Direksi terhadap Risiko Perusahaan

Diversitas gender dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko baik risiko total maupun risiko sistematis. Dalam hal ini risiko total diproksikan dengan standar deviasi return harian (STDRET) dan risiko sistematis diproksikan dengan beta. Hal ini menunjukkan bahwa diversitas gender dewan direksi akan menurunkan risiko perusahaan. Hal ini disebabkan karena pengambilan keputusan dan gaya pemecahan masalah pada dewan direksi dengan tingkat diversitas gender yang tinggi akan menghasilkan keputusan yang lebih baik melalui perspektif yang lebih luas dan lebih detail terhadap berbagai hal (Perryman et al., 2015). Dengan perspektif yang lebih luas dan lebih detail, akan lebih banyak aspek yang perlu didiskusikan sebelum perusahaan menentukan keputusan, sehingga perusahaan bisa terhindar dari keputusan yang berisiko.

Selain itu, diversitas gender dewan direksi mengarah pada pertimbangan yang lebih luas dan lebih mendalam ketika menentukan pilihan yang strategis, dengan lebih terbuka, pertimbangan kuat dari pandangan yang berbeda, dan proses informasi yang lebih komplit.

Dengan pertimbangan lebih luas dan mendalam maka perusahaan cenderung lebih berhati-hati sehingga dapat terhindar dari keputusan yang berisiko. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Perryman et al. (2015) yang menyatakan bahwa diversitas gender dewan direksi berpengaruh negatif terhadap risiko baik diukur dengan STDRET maupun beta.

Pengaruh Diversitas Gender Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Diversitas gender dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini, kinerja perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan diversitas gender akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Carter et al. (2003), diversitas gender pada dewan direksi dapat meningkatkan pemahaman pasar yang lebih baik. Karena keadaan pasar sekarang lebih beragam. Pengalaman laki-laki dan perempuan yang berbeda dapat memberikan wawasan perbedaan kebutuhan antara laki-laki dan perempuan. Sehingga diversitas gender pada dewan direksi perusahaan dapat dicocokkan dengan diversitas gender pada pelanggan yang potensial. Hal tersebut dapat meningkatkan kemampuan penetrasi pasar. Kemampuan penetrasi pasar akan mendapatkan respon positif dari pasar sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Carter et al. (2003), diversitas gender pada dewan direksi dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi. Hal ini disebabkan karena perempuan dan laki-laki memiliki perspektif yang berbeda sehingga ide yang dihasilkan akan lebih banyak jika dibandingkan dengan dewan direksi yang homogen. Kreativitas dan inovasi dibutuhkan dalam mengembangkan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Persaingan yang semakin ketat mendorong perusahaan harus terus berinovasi. Kreativitas dan inovasi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan respon positif dari pasar saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Carter et al. (2003), diversitas gender dewan direksi dapat meningkatkan efektivitas kepemimpinan dalam perusahaan. Kepemimpinan yang efektif akan mendukung tercapainya tujuan perusahaan. Hal itu menyebabkan kinerja perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh Perryman et al. (2015) yang menyatakan diversitas gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Variabel Dependen

1. Usia Perusahaan

Usia perusahaan tidak mempengaruhi risiko, baik risiko total maupun risiko sistematis. Dalam hal ini, risiko total diproksikan dengan standar deviasi return saham harian (STDRET) dan risiko sistematis diproksikan dengan beta. Hal ini disebabkan oleh pengukuran usia dalam penelitian ini. Usia perusahaan dalam penelitian ini hanya dihitung sejak perusahaan terdaftar di bursa efek,

sehingga usia perusahaan dalam penelitian ini kurang mencerminkan usia perusahaan yang sebenarnya. Maka pengaruh usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan

Usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja yang diproksikan dengan Tobin's Q. Menurut (Zen & Herman, 2007), Dengan perusahaan yang telah lama berdiri maka investor sebagai penanam modal lebih percaya dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena perusahaan yang telah lama berdiri dianggap dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri sehingga perusahaan yang telah lama berdiri lebih menarik perhatian investor. Hal ini menyebabkan kinerja perusahaan yang telah lama berdiri lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang masih berumur rendah.

2. Debt to equity

Debt to equity berpengaruh positif terhadap risiko total. Dalam hal ini risiko total diproksikan dengan standar deviasi return harian (STDRET). *Debt to equity* menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang dalam perusahaan. Secara teori, semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi risiko yang harus ditanggung karena terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya tersebut. Dengan rasio hutang terhadap modal sendiri yang cukup tinggi maka investor akan beranggapan bahwa modal sendiri yang dimiliki perusahaan sangat rendah terutama untuk jaminan bagi hutang-hutangnya. Ini artinya sebagian besar operasi perusahaan dibiayai oleh hutang sehingga nantinya tingkat keuntungan yang diperoleh pun akan dikurangi oleh kewajiban yang harus dikembalikan tersebut. Hal ini menyebabkan kepastian bahwa perusahaan akan memberikan return dari dividen juga rendah atau terjadi fluktuasi yang tinggi dan berarti lebih tinggi risiko yang ditanggung oleh investor. Pengaruh rasio *debt to equity* secara statistik signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Perryman et al. (2015).

Debt to equity tidak mempengaruhi risiko sistematis. Dalam hal ini risiko diproksikan dengan beta. Hal ini disebabkan *debt to equity* merupakan faktor internal yang berasal dari perusahaan.

3. Dividen

Pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian ini mendukung teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Harga pasar saham yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan juga meningkat. Investor lebih menyukai dividen karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Hasil ini sesuai dengan penelitian Perryman et al. (2015).

5. Conclusion

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 155 observasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2011-2014, maka dihasilkan simpulan sebagai berikut:

1. Diversitas gender anggota dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap standar deviasi return harian saham dan beta. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai diversitas gender maka semakin rendah risiko perusahaan.
2. Diversitas gender anggota dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai diversitas gender maka semakin tinggi kinerja perusahaan.
3. Variabel kontrol yang berpengaruh positif signifikan terhadap risiko total adalah *debt to equity*. Variabel kontrol yang tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko total adalah usia perusahaan.
4. Variabel kontrol yang tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis adalah usia perusahaan dan *debt to equity*.
5. Variabel kontrol yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja adalah usia perusahaan dan dividen.

Reference

- (KNKG), Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38, 33–53. <https://doi.org/10.2469/dig.v33.n3.1310>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2011). *Corporate Finance: A Focussed Approach 4th Edition*. Canada : South-Western Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2007). Analisis Multivariat dengan Program SPSS. Semarang : *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Hanafi, M. M. (2010). *Manajemen Risiko*. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 9*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Kubota, K., Saito, S., & Takehara, H. (2013). Corporate Financing, Taxation, and Tobin's q: Evidence from Japanese Firms and Industries. *Journal of Mathematical Finance*, 03(03), 27–45. <https://doi.org/10.4236/jmf.2013.33a004>
- Low, D. C. M., Roberts, H., & Whiting, R. H. (2015). Board gender diversity and firm performance: Empirical evidence from Hong Kong, South Korea, Malaysia and Singapore. *Pacific Basin Finance Journal*, 35, 381–401. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.02.008>
- Mastella, M., Vancin, D., Perlin, M., & Kirch, G. (2021). Board gender diversity: performance and

- risk of Brazilian firms. *Gender in Management*, 36(4), 498–518.
<https://doi.org/10.1108/GM-06-2019-0088>
- Neely, A. (2004). Performance measurement frameworks: A review. *Cambridge University Press*.
- Perryman, A. A., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2015). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*, 69(2), 579–586.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.05.013>
- Simionescu, L. N., Gherghina, Ş. C., Tawil, H., & Sheikha, Z. (2021). Does board gender diversity affect firm performance? Empirical evidence from Standard & Poor's 500 Information Technology Sector. *Financial Innovation*, 7(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00265-x>
- Sudana, M. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya : Erlangga.
- Walt, N. van der, & Ingley, C. (2003). Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 218–234.
- Zen, S. D., & Herman, M. (2007). Pengaruh Harga Saham , Umur Perusahaan , dan Rasio Profitabilitas Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 2, 57–71.